



**DIE ZINSWENDE  
IST DA**

**WORAUF SOLLTEN SIE  
JETZT ACHTEN?**

**YPOS Vermögensmanagement GmbH**

# Inhaltsverzeichnis

Früher vs. Heute	3
Zinswende bleibt nicht ohne Folgen	4
Thema Vorabpauschale	5
Zinswende in Perspektive gesetzt	7
Festgeldzinsen und ihre Attraktivität	9
Liquiditätsplanung & ihre Bedeutung	10
Rollen von Anleihen	14
Wesentliche Aufgaben von Anleihen	15
Strategische Asset-Allokation	16
Auswirkungen auf Anschlussfinanzierungen	18
Risikofaktor: Negativer Fremdkapitalhebel	19
Aktuelle Inflationsrate	20
Ohne Aktien geht nichts	21
Ein Blick in die Zukunft	22
Vermögensübertragung	24
Vermögensbilanzen und Reports	26
Fallstricke bei Immobilien und Private Equity	27
Fazit	28

# Früher vs. Heute

Können Sie sich noch an die Zeit erinnern, als Ihnen Oma und Opa ein physisches Sparbuch als wohlwollendes Geschenk in die Hand gedrückt haben? Sie konnten damit anschließend zur Bank gehen und sich Geld auszahlen lassen. Zinsen und Zahlungen wurden im Sparbuch durch einen Eintrag vermerkt.

All das gehörte jahrelang der Vergangenheit an; ebenso wie die Zinsen auf dem klassischen Sparbuch oder Tagesgeldkonto - diese gab es bei uns in Deutschland schließlich lange nicht mehr.

Doch dieses Jahr konnten viele Sparer endlich wieder aufatmen: Die Zinsen sind zurück!

Der plötzliche Zinsanstieg ist an niemandem vorbeigegangen, denn der Zins ist der wichtigste Preis unserer Volkswirtschaft und hat daher einen signifikanten Einfluss auf unser gesamtes Finanzsystem: Günstigere Zinsen führen zu mehr Kreditnachfrage und Konsum. Die Nachfrage nimmt zu, die Preise steigen - folglich steigt die Inflation. Umgekehrt neigen wir Menschen bei höheren Zinsen eher dazu, unser Vermögen ansparen zu wollen, wodurch das Wirtschaftswachstum wiederum gebremst wird.



Dieses E-Book dient dazu Ihnen einen Überblick über die plötzlich eingetretene Zinswende und ihre Folgen zu geben.

Darüber hinaus möchten wir Ihnen die einzelnen Themen der Finanzplanung näher bringen, sowie ihre Bedeutung veranschaulichen.

# Die Zinswende bleibt nicht ohne Folgen

Die plötzlich eintreffende Zinswende, eingeleitet durch die Zentralbanken, sorgte für das abrupte Ende einer Phase niedriger und negativer Zinsen. Dies führte zu einer erheblichen, nicht übersehbaren Neukalibrierung der Vermögenspreise.

Hauptverantwortlich sind dafür die negativen Auswirkungen der letzten drei Jahre, welche wir alle sicherlich nicht so schnell vergessen werden. Und auch wenn die Wirtschaft zunehmend weniger von den nachlaufenden Effekten der Pandemie, den gestörten Lieferketten und dem Krieg in der Ukraine beeinflusst wird, so sind die Inflationsraten weiterhin erhöht. Der Inflationsschock und die Zinswende waren im Jahr 2022 im Depot deutlich sichtbar: Sowohl Aktien als auch Anleihen, die beiden wichtigsten Vermögensklassen, verzeichneten gleichzeitig deutliche Rückgänge.

Noch im Sommer 2022 waren Verwahrentgelte für Bankeinlagen üblich. Unwilligen Kunden mit hohem Einlagevolumen wurde seitens der Banken gekündigt.

Heute hingegen bekommen Sie bereits wieder bis zu drei Prozent Guthabenzinsen auf Ihre Einlage geboten. Gleichzeitig sind auf der anderen Seite viele Kreditnehmer mit hohen Darlehenszinsen konfrontiert. Dies lässt wiederum die Frage offen, wo der entsprechende Vervielfältiger für vermietete Immobilien bei dauerhaft höheren Kapitalmarktrenditen und politischen Eingriffen liegen wird.

Diese Aspekte verdeutlichen, dass der Zins eine sehr wichtige Lenkungsfunktion auf die Volkswirtschaft und auch für die Allokation von Kapital hat.



# Weitere Folge: Vorabpauschale ist plötzlich wieder ein Thema

Durch das Investmentsteuergesetz im Jahr 2018 wurde die sogenannte Vorabpauschale eingeführt. Diese ersetzt die Versteuerung der ordentlichen Erträge (bspw. Zinsen und Dividenden) nicht ausgeschütteter Kapitalerträge von Investmentfonds. Zweck der Regelung ist es Steuerstundungen zu vermeiden, die bei thesaurierenden Fonds auftreten können. Die Pauschale wird bei der späteren Veräußerung verrechnet.

## **Berechnung Vorabpauschale:**

Die Vorabpauschale ist die Differenz zwischen dem Basisertrag des Fonds und der Ausschüttung und wird von der depotführenden Stelle errechnet.

**Basisertrag:** 70% des jährl. Basiszinses x Rücknahmepreis der Fondsanteile zum Jahresbeginn des vorangegangenen Kalenderjahres

**Vorabpauschale:** Basisertrag - Ausschüttung des letzten Kalenderjahres (Achtung: Die Vorabpauschale kann niemals negativ sein!)

Bislang entschied man sich in der Regel für die Anlage in thesaurierende Fonds, um vom Zinseszinsseffekt profitieren zu können. Dieser führt zu einem exponentiellen Wachstum des Kapitals und folglich auch zu einer höheren Verzinsung. Schlussfolgernd stellt der Zinseszinsseffekt somit eines der wichtigsten Grundprinzipien für den Vermögensaufbau eines Anlegers dar.

Als Konsequenz der bislang anhaltenden Niedrigzinsphase konnten Privatanleger bei der Geldanlage in thesaurierenden Fonds Vorteile (bei ausgeschöpftem Freistellungsauftrag) in Hinblick auf die Vorabpauschale erzielen. Denn aufgrund des negativen Basiszinssatzes fiel keine Vorabpauschale für die Anleger an. Dadurch war die thesaurierende Tranche eines Fonds steuerlich interessanter als die ausschüttende Variante. Zudem ist diese Variante bequemer, da sich niemand um die Wiederanlage der ausgeschütteten Beträge kümmern muss. Zusätzliche Instrumente, die den steuerfreien Vermögensaufbau schützen, waren daher nicht notwendig.

Aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus hat sich diese Situation allerdings nun geändert.

Der Basiszins ist deutlich positiv und die Vorabpauschale kostet Liquidität. Damit werden auch Anlagen mit Versicherungsmantel wieder attraktiver. Denn hier kommt es während der Laufzeit zu keiner Besteuerung. Die Belastung wird auf den Zeitpunkt der Auszahlung verschoben. Dann greift entweder eine 15 prozentige Teilfreistellung im Regime der Abgeltungsteuer oder das Halbeinkünfteverfahren kommt zur Anwendung. Bei einem vorausschauenden Einsatz kann über die sog. steuerfreie Todesfallleistung sogar eine steuerliche Belastung der Erträge vermieden werden.

Die Vielzahl der Anbieter und die unterschiedlichen Möglichkeiten der Ausgestaltung der Vertragspartner machen das Thema deutlicher komplexer als es auf den ersten Blick scheint. Zudem sollten nicht nur deutsche Anbieter in die Betrachtung einbezogen werden.

Zusammenfassend hat die Zinswende auf den bisherigen Steuerstundungseffekt der Vorabpauschale leider negative Auswirkungen. Die Vorabpauschale nagt nun wieder (unabhängig vom Zufluss!) an den Erträgen vieler Anleger und bremst so den Zinseszinsseffekt ab.

Allerdings kann dies als Auslöser betrachtet werden, um die steuerliche Situation der Kapitalanlage zu analysieren und die Optimierung von Erträgen anzustreben. Häufig sind deutliche Verbesserungen möglich.



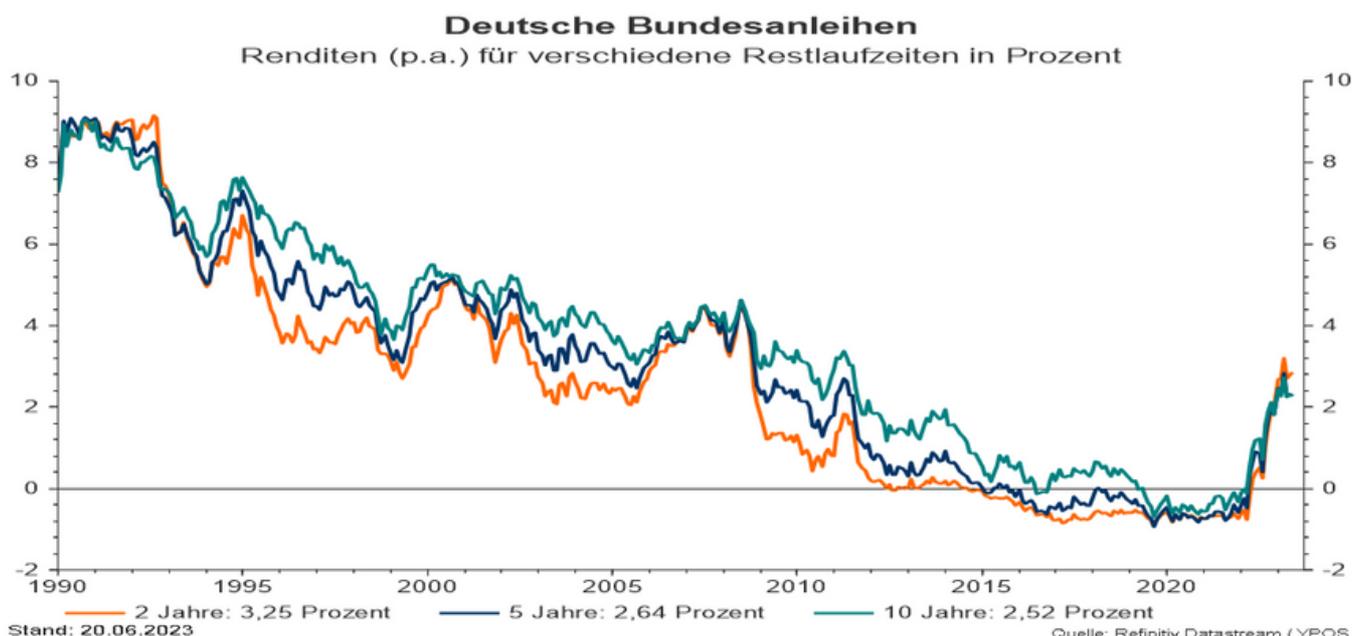
“ Der Zins ist der wichtigste Preis der Volkswirtschaft. Ist er zu niedrig, dann kommt es zu Fehlallokationen von Kapital.

*Christoph Leichtweiß, CFP*



## Die Zinswende in Perspektive gesetzt

Die Betrachtung der Renditen deutscher Bundesanleihen zeigt, dass wir aktuell ein Zinsniveau erreicht haben, das weit über den letzten Jahren liegt. Seit den 90er Jahren gab es einen übergeordneten Trend fallender Zinsen, welcher in einer Phase von negativen Zinsen mündete. In den letzten Monaten gab es jedoch eine schnelle und signifikante Gegenbewegung zu beobachten.



Der rasante Anstieg des Renditeniveaus zeigt uns, dass Geld wieder einen Preis hat. Doch das hat bekannterweise nicht nur Vorteile. Strafzinsen sind jetzt zwar nicht mehr existent - vielmehr besteht sogar die Möglichkeit auf attraktive Guthabenzinsen - dennoch bekommen wir die damit einhergehenden negativen Auswirkungen bereits im alltäglichen Leben zu spüren: Die Inflation ist hoch; Preise für Konsumgüter stiegen/steigen rasant an. Und auch die Energiepreise haben sich deutlich erhöht.

Auch für Immobilieneigentümer bzw. -interessenten wird es in Zukunft wieder teurer: inwiefern sich die Anforderungen an Eigenkapital, Sicherheiten und Kosten bei Finanzierungsanfragen geändert haben, wird in einem späteren Kapitel näher beleuchtet.

---

## **SIE HABEN FRAGEN UND WÜNSCHEN SICH EINE OBJEKTIVE, KOMPETENTE BERATUNG?**



Wir stehen Ihnen als Ihr persönlicher Ansprechpartner bei Fragen gerne zur Verfügung!

# Nun stellt sich die Frage: sind Festgeldzinsen wieder attraktiv?

Auf den ersten Blick erscheinen die aktuellen Zinsen für Festgeldkonten selbstverständlich attraktiv - schließlich sind drei Prozent Zinsen besser als null Prozent. Darüber hinaus sind die Angebote auf einem Niveau, welches wir seit vielen Jahren nicht gesehen haben - oder können Sie sich noch an eine Zeit erinnern, in der die Zinsen innerhalb weniger Wochen so rasant angestiegen sind?

Nichtsdestotrotz sollte auch eine Einordnung auf relativer Ebene erfolgen: Es ist wichtig sich im Vorfeld sorgfältig zu überlegen, wie lange Sie Ihr Geld binden möchten, denn in Zeiten steigender Zinsen können sich die Konditionen auch weiter positiv verändern. Zudem ist ein vorzeitiger Ausstieg aus einer Festgeldanlage nicht möglich. Dabei sind die Rendite- und Chartverläufe der vergangenen Jahre aufgrund der aktuellen Zinsentwicklung kein geeigneter Indikator, um die zukünftige Entwicklung abschätzen zu können.

Darüber hinaus ist es zwingend ratsam die Einlagensicherung der Bankensysteme im Blick zu behalten.

Letztlich stellen Bankguthaben eine unbesicherte Forderung gegenüber der Bank dar. Im Fall der Fälle muss man sich dann auf die Einlagensicherung verlassen. Wertpapiere sind dagegen Sondervermögen und von einer theoretisch möglichen Insolvenz der verwahrenden Bank nicht betroffen.

Die Kombination aus Einlagen bei einer soliden Bank mit kurzlaufenden festverzinslichen Wertpapieren und qualitativen Geldmarktfonds bildet einen guten Lösungsansatz.

The image shows a financial newspaper page with the word "FESTGELD" spelled out in wooden blocks. The background contains several tables of financial data:

- DEWISEN**: Table of exchange rates for various currencies like Australia, Denmark, Hong Kong, Japan, Canada, Norway, and Poland.
- EDELMETALLE/MÜNZEN**: Table of prices for gold, silver, and platinum.
- ZINSEN**: Table of interest rates for various terms and currencies, including Euro and US Dollar.

Schlussfolgernd sollten Sie keinesfalls nur auf die Höhe des Zinssatzes achten, sondern vielmehr auf die gesamte Charakteristik, die sich aus den Dimensionen Bonität, Laufzeit Verfügbarkeit und Planbarkeit der gesamten Anlage ergibt.

Selbstverständlich sollten sowohl die einzelnen Instrumente, als auch deren Wirkung in der gesamten Vermögensstruktur im Blick behalten werden, um Klumpenrisiken frühzeitig zu identifizieren.

Über den folgenden Link gelangen Sie zu einem von uns bereits veröffentlichten Video,

indem Christoph Leichtweiß den Vergleich von Festgeldern und Staatsanleihen darstellt.

LINK ZUM  
VIDEO:



Einer der zuletzt genannten Aspekte zielt bereits auf das nächste Thema ab, denn aus Zinsperspektive macht eine Liquiditätsplanung nun noch mehr Sinn. Diese wird im folgenden Kapitel näher betrachtet.

---

## Was ist überhaupt eine Liquiditätsplanung?

Bei der Liquiditätsplanung handelt es sich um ein wesentliches Element der Finanzplanung. Dabei werden alle Zahlungsströme, also Ein- und Ausgaben innerhalb eines bestimmten Planungszeitraums, erfasst, sodass die Zahlungsfähigkeit sichergestellt werden kann.

Somit ist die Liquiditätsplanung Grundlage für die gesamte Finanzplanung. Wichtig dabei ist, dass der Liquiditätsplan regelmäßig aktualisiert wird - unabhängig, ob es sich um ein Unternehmen oder einen Privatanleger handelt.

Die nachfolgende Abbildung soll eine beispielhafte Ein- und Ausgabenrechnung innerhalb der Liquiditätsplanung darstellen:

Einnahmen-Ausgaben-Rechnung 2023

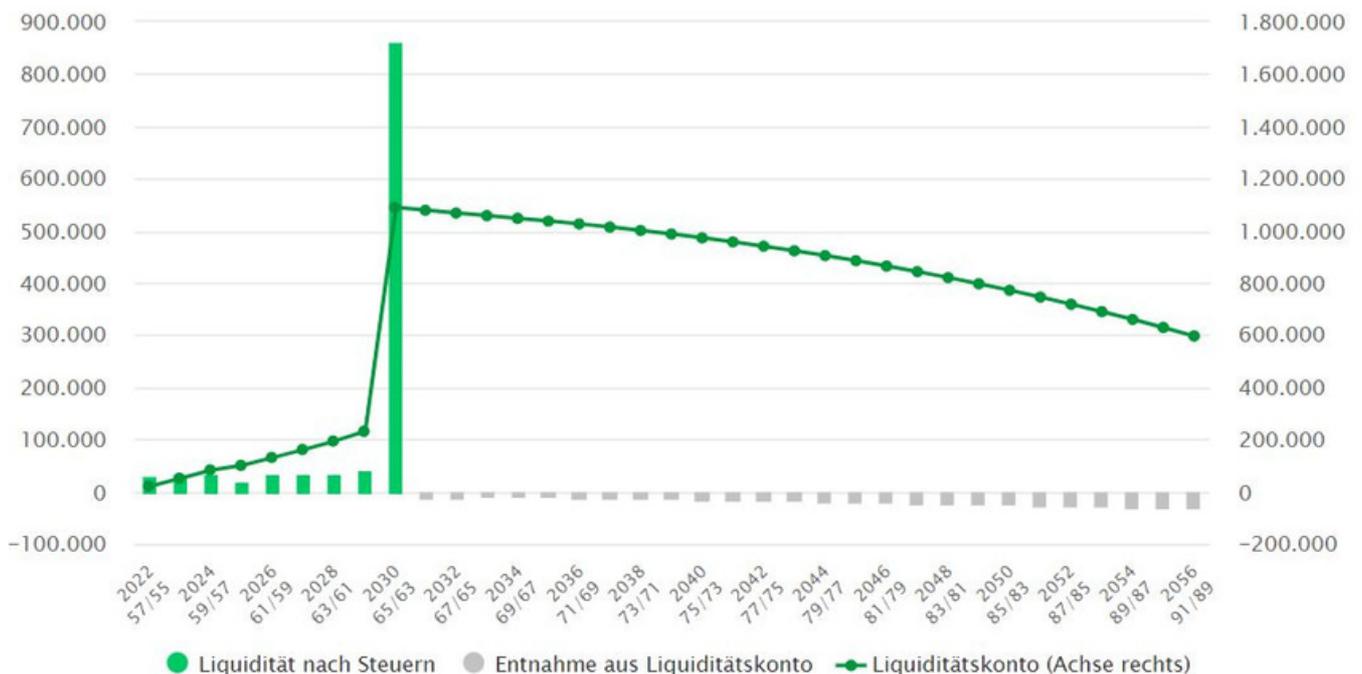
Hans und Hanna Tüchtig - Beispieldaten

Einnahmen			Ausgaben (Werte in EUR)		
<b>A. Immobilien &amp; Sachwerte</b>			<b>A. Immobilien &amp; Sachwerte</b>		
<i>Immobilien (vermietet)</i>			<i>Immobilienkredite</i>		
ETW Berlin	5.139	5.139	5.139	ETW München SK 1020613	12.000
				ETW Berlin HVB 87292011	2.200
					14.200
<b>B. Versicherungen</b>			<b>B. Versicherungen</b>		
<b>C. Geld &amp; Wertpapiere</b>			<i>Kapitalversicherungen</i>		
<i>Einzelaktien</i>			Allianz 3244789 ETW Berlin		
Aktien DAX	150	150	150	AXA Colonia	3.200
					5.600
<i>Gemischte Depots</i>			<b>C. Geld &amp; Wertpapiere</b>		
GmbH-Liquiditätskonto	5.440	5.440	<b>D. Beteiligungen</b>		
			<b>E. Persönliche Ausgaben</b>		
<i>Aktien Welt</i>			<i>Privatausgaben</i>		
Investmentfonds	1.219	1.219	6.808	Lebenshaltung	36.720
					36.720
<b>D. Beteiligungen</b>			<i>Renten- / Arbeitslosenversicherung</i>		
<b>E. Persönliche Einnahmen</b>			Rentenversicherung M		
<i>Erwerbseinnahmen</i>			Arbeitslosenversicherung M		
Gehalt Hans	61.200	133.200	133.200	Rentenversicherung P	14.280
Praxisgewinn Hanna	72.000	133.200	133.200		20.767
				<i>Kranken- / Pflegeversicherung</i>	
<b>Gesamteinnahmen</b>			<b>Gesamtausgaben</b>		
		145.147			89.325
			Steuerzahlung		
			25.057		
			Überschuss		
			30.765		
			<b>Summe</b>		
			145.147		

Weitere Informationen: Steuerpflichtiges Jahreseinkommen 100.424 € - Durchschnittsteuersatz 24% - Grenzsteuersatz 39%

In Hinblick auf die Ein- und Ausgabenrechnung lässt sich dann eine umfassende Liquiditätsentwicklung abbilden.

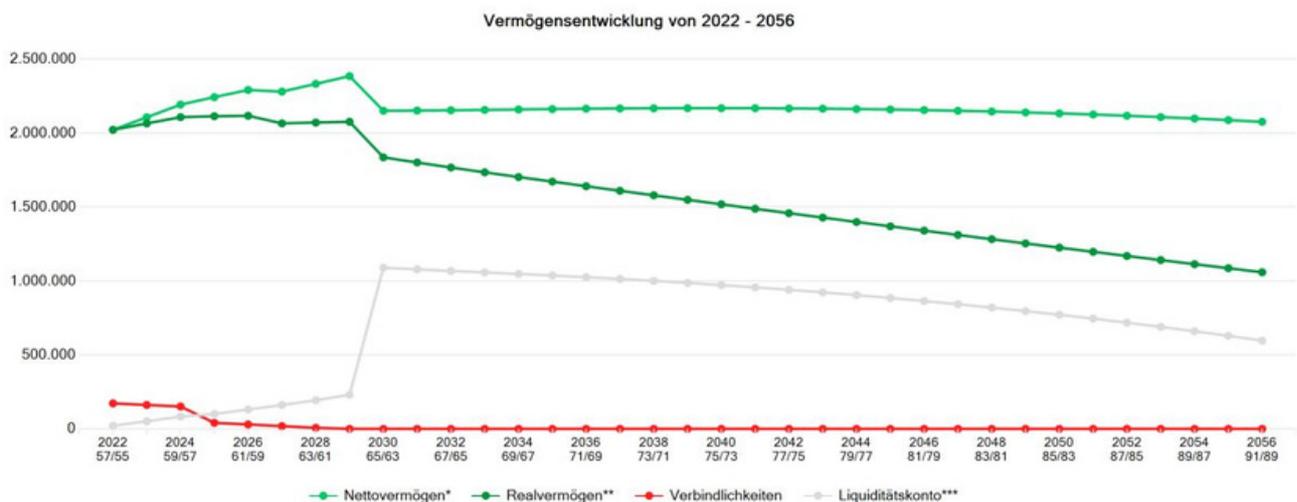
Liquiditätsentwicklung von 2022 – 2056



Die Balken stellen die freie jährliche Liquidität als Saldo von sämtlichen Einnahmen und Ausgaben dar. Bei den Ausgaben sind dabei die Lebenshaltungskosten, Versicherungsbeiträge, Kreditzinsen und Tilgungen und die Steuern berücksichtigt. Positive Balken bedeuten Überschüsse (die Einnahmen sind höher als die Ausgaben) und es ist zusätzliches Anlagepotenzial vorhanden. Negative Balken bedeuten eine Unterdeckung, d.h. die Ausgaben sind höher als die Einnahmen.

Die jährliche Liquidität geht in der Finanzplanung nicht "verloren", sondern wird auf ein Liquiditätskonto gebucht. Bei jährlichen Überschüssen wächst das Liquiditätskonto entsprechend an. Jährliche Unterdeckungen werden von dem Liquiditätskonto entnommen, sodass das Vermögen auf dem Liquiditätskonto sinkt und ggfls. sogar ins Minus geht. Das Liquiditätskonto wird entsprechend der Planungsannahmen nicht verzinst. Die Höhe des Liquiditätskontos wird auf einer eigenen rechten Achse aufgetragen, damit die jährliche Liquidität auf der linken Achse ebenso gut erkennbar ist.

Auch die daraus resultierende Vermögensentwicklung spielt eine wichtige Rolle innerhalb der Finanzplanung. Sie bildet eine Kombination aus Liquidität und Entwicklung des Nettovermögens.



(\*) Das Nettovermögen entspricht dem Saldo aus Vermögenswerten einschließlich Liquiditätskonto und Verbindlichkeiten.

(\*\*) Das Realvermögen ist das inflationsbereinigte Nettovermögen bei einer angenommenen Inflation von 2,0%.

(\*\*\*) Das Liquiditätskonto entwickelt sich aus den planmäßigen Überschüssen und Unterdeckungen der einzelnen Jahre.

Hinweis zur Auswertung:

Das nominelle Gesamtvermögen steigt auch in der Rentenphase noch leicht an. Nach Inflation kommt es aber real zu einem Vermögensschwund. Die Kredite werden bis Ruhestandsbeginn komplett getilgt.

# Liquiditätsplanung macht nun noch mehr Sinn

In letzter Zeit war es für Sie völlig unerheblich, ob Sie Ihre Gelder auf einem Bankkonto parkten oder in kurzlaufende Anleihen bester Bonität investierten - die Renditen waren ähnlich und zumeist negativ. Folglich wurde eine genauere Liquiditätsplanung nicht in Betracht gezogen.

Dank der neuen Zinswelt bieten Anleihen inzwischen wieder Investitionsmöglichkeiten. Die Vielfalt ist sogar noch deutlich größer als am Aktienmarkt.

Daher macht es nun wieder Sinn eine Liquiditätsplanung aufzustellen und zwischen den verschiedenen Ebenen der Liquidität zu differenzieren.

Mit dem Ziel einer Vernetzung der gesamten Vermögensstruktur in Hinblick auf ein geeignetes Liquiditätsmanagement, haben Anleihen verschiedene Rollen, die im nächsten Abschnitt näher beleuchtet werden.

“ Die private Finanzplanung mit ihren Werkzeugen dient als roter Faden für die Entscheidungsfindung bei aktuellen und zukünftigen, finanziellen Fragestellungen. Unser Beratungsprozess umfasst die Analyse der aktuellen finanziellen Situation und ermöglicht die Liquiditäts- und Vermögensentwicklung in der Zukunft zu simulieren.

*Marco Metzger, CFP*

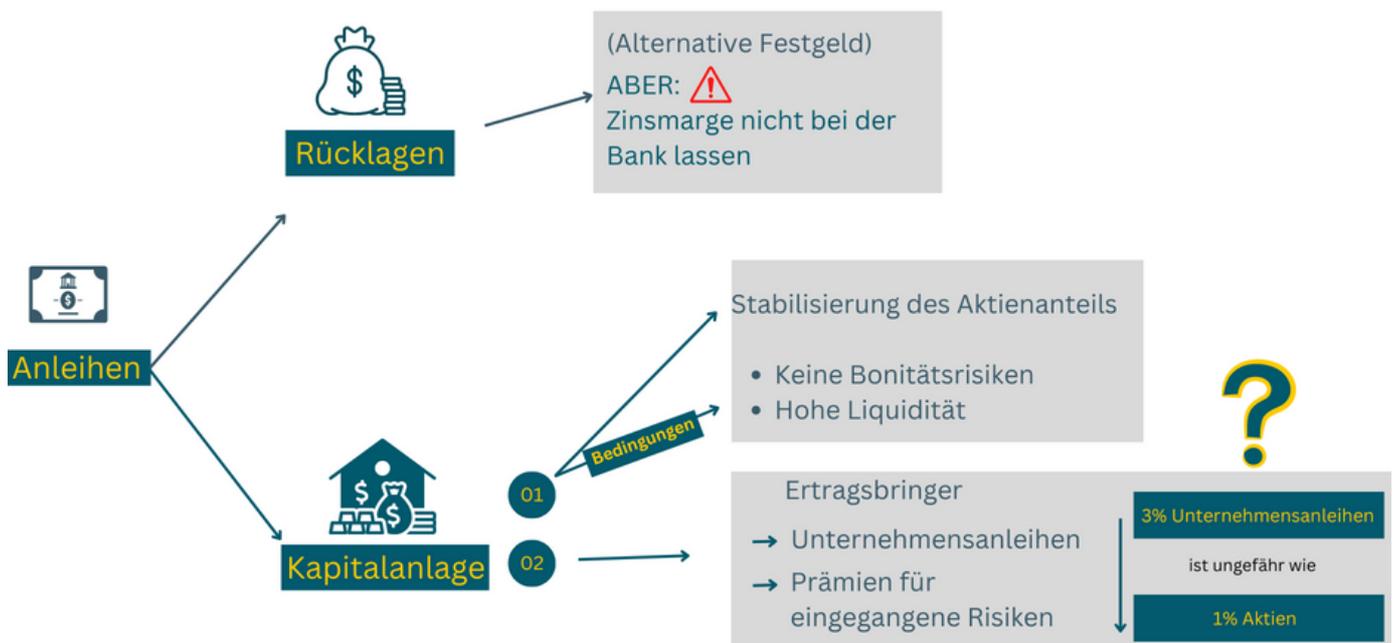


# Die unterschiedlichen Rollen von Anleihen

Das Ziel einer ganzheitlichen Finanzplanung ist die vernetzte Betrachtung der gesamten Vermögensstruktur im Hinblick auf die Sicherstellung und Optimierung des Vermögens.

Die einzelnen Vermögensklassen haben wiederum verschiedene Aufgaben innerhalb der Vermögensstruktur. Anleihen sind allerdings eine sehr heterogene Anlageklasse und können je nach Ausgestaltung verschiedene Funktionen innerhalb der Anlagestrategie erfüllen.

Während Anleihen in den letzten Jahren aufgrund der marktverzerrenden Interventionen der Notenbanken eine eher untergeordnete Rolle im Vergleich zu Aktien spielten, gewinnen sie seit der abrupten Zinswende wieder zunehmend an Bedeutung und Attraktivität.



# Wesentliche Aufgaben von Anleihen

Anleihen können als defensiver Baustein innerhalb einer gemischten Anlagestrategie eingesetzt werden. Die wesentliche Aufgabe besteht dann darin, die Schwankungen des wachstumsorientierten Teils des Portfolios (meist Aktien) in Stressphasen am Kapitalmarkt zu glätten. Bei Anlagestrategien, für die ein jährliches oder prozentual gebundenes Rebalancing vorgesehen ist, sollten die dafür gedachten Anleihen kurze Restlaufzeiten und beste Bonität aufweisen, um der gewünschten Rolle nachkommen zu können.

Darüber hinaus können Anleihen als Ergänzung oder Ersatz für renditeorientierte Vermögensklassen dienen. Dabei werden bewusst Laufzeit- und Kreditrisiken eingegangen, um dafür eine Prämie in Form höherer erwarteter Renditen zu generieren.

Doch Vorsicht: In Stresssituationen am Kapitalmarkt kann sich das Verhalten dem von Aktien annähern, wie die nachfolgende Grafik verdeutlicht (Beispiele Corona Pandemie 2020, Kursverluste von Anleihen im Jahr 2022).



# Strategische Asset-Allokation: Unternehmensanleihen in Konkurrenz zu Aktien

Ein wichtiger Bestandteil unserer Beratung ist neben der Aufstellung einer umfassenden Finanzplanung auch die sorgfältige Herleitung einer Strategischen Asset Allocation. Diese definiert die strategischen Quoten der einzelnen Vermögensklassen wie z.B. Aktien, Anleihen und Edelmetalle. Von dieser strategischen Aufteilung kann innerhalb festgelegter taktischen Bandbreiten abgewichen werden. Die praktische Ausgestaltung war dabei in der vergangenen Nullzinsphase durch "TINA" geprägt - ein Akronym für „There is no Alternative“ bezogen auf Aktien. Nun hat sich das Blatt gewendet, sodass das Motto TARA - „There are reasonable Alternatives“ in den Vordergrund rückt.

Da Anleihen, wie gerade beschrieben, verschiedene Rollen innerhalb einer Vermögensstruktur einnehmen können, sollte innerhalb der Finanzplanung genau definiert werden, welche Funktion Anleihen im individuellen Fall einnehmen sollen.



Auf dieser Basis können in der Beratung bei der Herleitung der Anlagestrategie die gewünschten Charakteristika für die Auswahl der Instrumente festgelegt und berücksichtigt werden. Außerdem bietet es in der Zukunft eine wichtige Grundlage, um Planung und Realität zu überwachen und abzugleichen.

# Was heißt das aber nun konkret?

In der Nullzinsphase gab es bei liquiden Vermögenswerten kaum renditeträchtige Alternativen zu einer aktienlastigen Anlagestrategie. Die Opportunitätskosten (Alternativkosten, die entgangene Erträge oder Nutzen im Vergleich zu einer anderen Handlung darstellen) konnten aufgrund der geringen Renditen von z.B. festverzinslichen Wertpapieren unberücksichtigt bleiben. Dies ist nicht mehr der Fall. Daher ist die Ausrichtung zu überdenken und gegebenenfalls anzupassen.



In der Abbildung ist deutlich zu erkennen, dass die Opportunitätskosten für Aktieninvestments wieder steigen. Hierzu werden die Gewinnrendite (Kehrwert Kurs-Gewinn-Verhältnis) des US-Leitindex S&P500 (hellblau; beispielhafter Vertreter für Aktieninvestments) mit der Rendite eines Indexes für Unternehmensanleihen guter Bonität (dunkelblau) verglichen.

Das sich wandelnde Marktumfeld sollte Anleger zu der Frage führen, welche Änderungen sich dadurch innerhalb der persönlichen Anlagestrategie ergeben und wie damit am besten umgegangen werden sollte. Um die für Sie geeignete, neue Aktien-Anleihen-Allokation mit Ihnen zu evaluieren, stehen wir Ihnen als Strategieberater zur Seite. In enger Zusammenarbeit leiten wir eine ganzheitliche und fundierte Handlungsstrategie her und unterstützen Sie bei der laufenden Umsetzung.

# Auswirkungen der Zinswende auf Anschlussfinanzierungen

Wie Ihnen vermutlich bewusst ist, haben sich die Finanzierungskosten aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus erheblich verteuert. Der Auslöser ist die hohe Inflation. Dieser mussten die Notenbanken (wenn auch reichlich verspätet) durch deutliche Zinserhöhungen entgegen treten.

Neue Finanzierungen werden nun mit einem spitzen Bleistift gerechnet. Wer dagegen bereits vor vielen Jahren eine Immobilienfinanzierung abgeschlossen hat, kann sich noch glücklich schätzen. Doch spätestens wenn die Zinsbindungsfrist abläuft, wird man schnell von der (neuen) Realität eingeholt.

In jedem Fall ist ein Update der Liquiditätsplanung sinnvoll. Speziell die vor Jahren getroffenen Annahmen zur Zinshöhe bei einer Darlehensverlängerung dürften häufig zu niedrig sein.



# Risikofaktor negativer Fremdkapitalhebel

Neben dem Eigenheim sind häufig auch Immobilien in der Vermögensbilanz zu finden, die der Kapitalanlage dienen. Bei kreditfinanzierten Anlageimmobilien stellt sich nun eine zentrale Frage: Wirkt der Fremdkapitalhebel (sog. Leverage Effect) noch positiv auf die Eigenkapitalrendite?

Für viele Investoren ist das eine unbekanntere Rechenaufgabe. Schließlich wurde man seit der Finanzkrise im Jahr 2009 auch sehr verwöhnt. Denn aufgrund der Zinsentwicklung haben Investoren bis Ende 2021 gleichzeitig von steigenden Vervielfältigern und niedrigen Finanzierungszinsen profitiert. Das Ergebnis waren ungewöhnliche hohe Renditen auf das eingesetzte Kapital.

Nun kehrt sich die Situation um: Die Preise sind unter Druck und Zinskosten dramatisch gestiegen. Ergänzend belasten politische Interventionen und erzwungene Investitionen den wirtschaftlichen Ausblick.



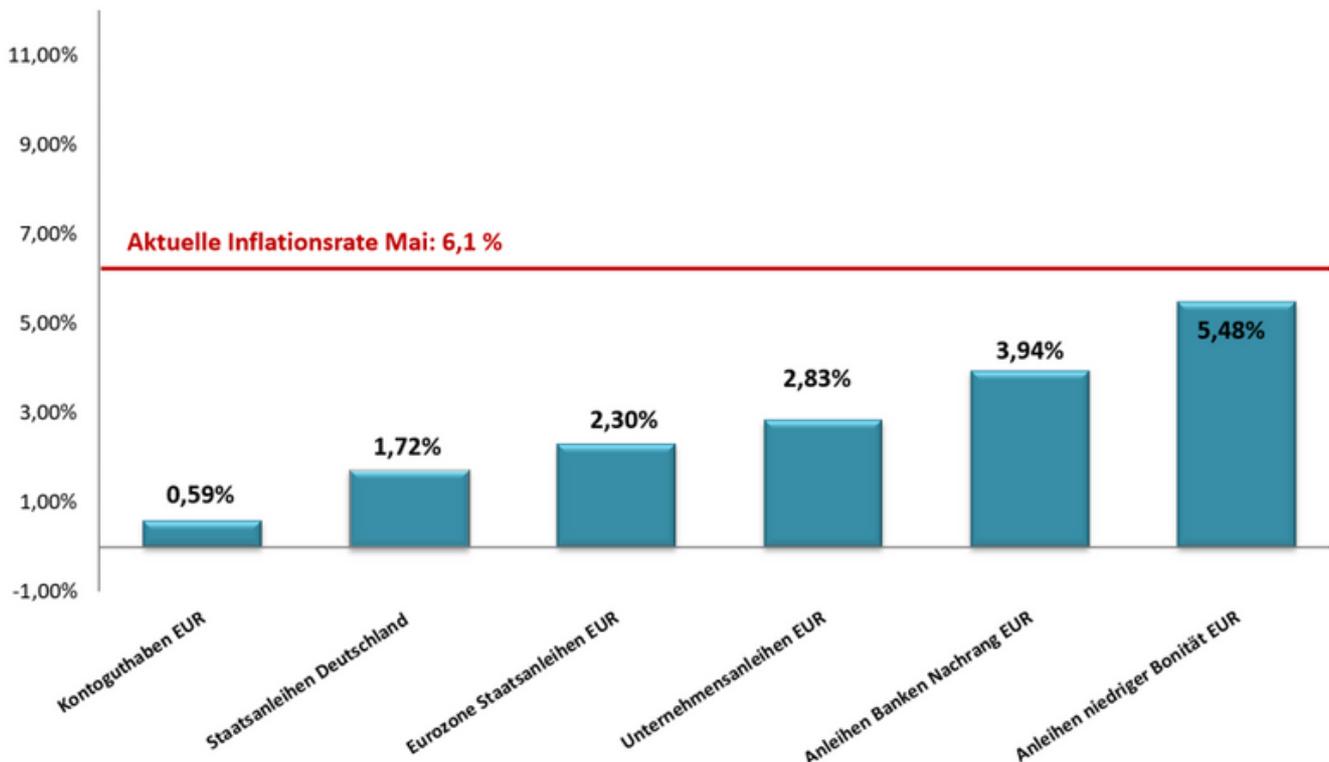
Aus diesem Grund ist zu prüfen, ob der Hebel der Fremdfinanzierung weiterhin positiv wirkt.

Hierzu sind Annahmen zu treffen und betriebswirtschaftliche Kalkulationen anzustellen. Eine rechnerische Scheingenaugigkeit ist zu vermeiden. Vielmehr sollten unterschiedliche Szenarien gerechnet werden.

# Finanzplanung in Bezug auf die aktuelle Inflationsrate

Die Inflationsrate für Deutschland beträgt aktuell 6,1 Prozent (Stand Mai 2023). Damit ist sie zwar rückläufig, aber weiterhin deutlich höher als von der Europäischen Zentralbank angestrebt (Ziel: 2 Prozent). Die Realzinsen sind, basierend auf der aktuellen Inflationsraten, deutlich negativ. Das heißt Anleger können zwar auf der einen Seite mit höheren nominellen Zinsen rechnen, aber auf der anderen Seite sorgt die Inflation für einen spürbaren Kaufkraftverlust. Es gibt allerdings einen Hoffnungsschimmer: Bewahrheitet sich die aus Kapitalmarkt-erwartungen abzulesende Inflationserwartung, dann fällt die Inflation in der Zukunft niedriger aus und das heutige Renditeniveau wird deutlich attraktiver. Dennoch: Ohne Sachwerte wird der reale Kaufkraftherhalt rechnerisch schwierig.

**Vermögensklassen im YPOS-Inflationscheck**  
(Renditen um Abgeltungsteuer und Solidaritätszuschlag reduziert)



Quelle: YPOS-Consulting GmbH, Darmstadt; Reuters Eikon

Die Inflation ist in Form der Jahresveränderung des deutschen Verbraucherpreisindex (CPI) angegeben; Staatsanleihen Deutschland: 5 Jahre Restlaufzeit; Unternehmensanleihen EU liegt der MARKIT/IBOXX EURO CORPS Mittelwert aus allen Laufzeiten und Ratings zugrunde; Eurozone Staatsanleihen liegt der IBOXX EURO EUROZONE Index zugrunde; Anleihen mit niedriger Bonität EUR liegt der MARKIT/IBOXX EURO LIQUID HIGH YIELD INDEX zugrunde; Anleihen Banken Nachrang EUR liegt IBOXX EURO BANKS SUBORDINATED Index zugrunde Stand: 02.06.2023

**Hinweis: Die hier angegebenen Renditen sind indikativ und geben keine Garantie für zukünftige Erträge. Jede Form der Geldanlage kann zum Totalverlust führen.**

“Es ist unwahrscheinlich, dass die Inflation langfristig auf dem aktuell hohen Niveau verbleibt. Doch das gestiegene Renditeumfeld bietet Anlegern derzeit eine deutlich gestiegene Ertragserwartung für zukünftige Anlageperioden.

*Alexander Mesch*



## Ohne Aktien geht es nicht

Die folgende Grafik bringt die Situation auf den Punkt.

### NACH DEM ZINSSCHOCK SIND ERTRÄGE WIEDER PLANBARER



Welch großen Einfluss die Inflationsrate auf die Ruhestandsplanung haben kann und welche signifikanten Auswirkungen sich daraus ergeben, hat Céline Wernet in einem Beitrag und einem Praxisfall sehr ausführlich dargestellt.



Zum Beitrag

*Céline  
Wernet*



## Ein Blick in die Zukunft

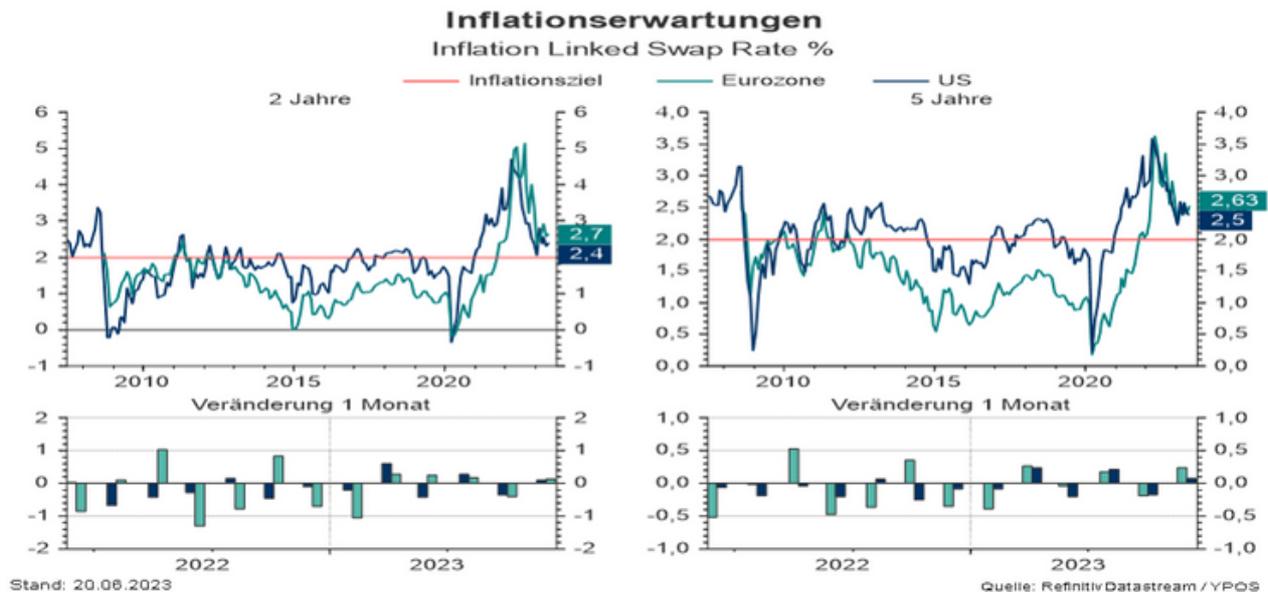


Die aktuelle Inflationsrate liegt mit über 6 Prozent - wie unschwer zu vermuten - deutlich über dem langfristigen Durchschnitt. Der mittelfristige Erwartungswert der Inflationsrate beläuft sich auf 2,7 Prozent.

Durch die Vergangenheit wissen wir jedoch bereits, dass dieser Wert nicht den Erwartungen entsprach, denn er ist in einer Zeit entstanden, die durch ein Überangebot von Arbeitskräften - Stichwort Globalisierung - entstand. Die letzten zwei Jahre hingegen sind durch nachlaufende Effekte der Pandemie, gestörte Lieferketten und nicht zuletzt auch durch den Krieg in der Ukraine, geprägt, die gemeinsam zu einer hohen Inflationsrate geführt haben.

Keines dieser Events war in diesem Maße vorhersehbar. Das zeigt uns wiederum, dass Inflationsannahmen/-erwartungen stets von großer Unsicherheit begleitet sind und es daher von großer Bedeutung ist diese Annahme regelmäßig zu überprüfen und womöglich zu aktualisieren.

Wir haben keine Glaskugel und können selbstverständlich auch nicht die Zukunft voraussagen. Dennoch können wir davon ausgehen, dass wir nicht dauerhaft mit einer Inflationsrate von 6,1 Prozent leben müssen. Aus diesem Grund bietet es sich an, einen Mittelwert aus der aktuellen Kerninflationsrate und den Inflationserwartungen über die nächsten zwei Jahre als Schätzung anzunehmen. Zum momentanen Zeitpunkt ergeben sich daraus circa 4 Prozent.



“ Eine anhaltend hohe Inflationsrate erhöht den Druck auf alle Anleger ihre Anlagestrategien auf das neue Umfeld hin anzupassen - hierfür stehen wir Ihnen als Unterstützung innerhalb der Finanzplanung gerne als persönlicher Ansprechpartner zur Verfügung.

*Yannick Schneller*



# Vermögensübertragung: Ganz neue Diskussionspunkte

Der Wunsch vieler Eltern und vermögender Familien: Auf der einen Seite das Vermögen an die nächste Generation zu übertragen, ohne Erbstreitigkeiten und ohne jemanden zu vernachlässigen und auf der anderen Seite, die damit verbundene Steuerlast zu reduzieren. Viele, die möglicherweise schon mal in einen Erbfall involviert waren, wissen zu welchen unerwarteten Problemen und Situationen es führen kann, wenn die Nachfolge nicht optimal geregelt wurde. Gerade bei komplexeren Familien- und Vermögenskonstellationen kann eine fehlende Planung zu unangenehmen Situationen führen. Auch die Steuerlast ist ohne generationsübergreifende Vermögensplanung meistens deutlich höher.



Aus diesem Grund sollte bereits frühzeitig damit begonnen werden das vorhandene Vermögen auf die nächste Generation zu übertragen. Eine entsprechende Betrachtung der steuereffizienten Vermögensübertragung gilt es in einer ganzheitlichen Finanzplanung mit aufzunehmen. Sollten Teile des Vermögens für die eigene Altersvorsorge vorgesehen sein, können neben dem Vorbehaltsnießbrauch die Instrumente des Gesellschaftsrechts genutzt werden, um die Fruchtziehung der Erträge für die Senioren generation sicherzustellen.

Bei Kapitalanlageimmobilien wird in der Regel immer ein Wertzuwachs und damit verbundene Gewinne unterstellt oder zumindest konstante Preise, weshalb diese bereits zu Lebzeiten auf die Juniorengeneration übertragen werden sollten. Ob diese Annahme zur aktuellen Zeit, bei gefallenem Vervielfältigern und energiepolitischer Einflussnahmen, weiterhin so bestehen bleiben kann, sollte innerhalb der Finanzplanung näher beleuchtet werden.

Relevant bei einer steueroptimierten, strukturierten Vermögensübertragung sind natürlich die Zehnjahresfrist, sowie die Schenkungsfreibeträge, welche in der folgenden Tabelle dargestellt sind. Beide Aspekte müssen innerhalb der Finanzplanung berücksichtigt werden.

Verwandtschaftsgrad	Steuerfreibetrag in Euro
Ehegatten, Lebenspartner	500.000 Euro
Kinder und Enkel, bei denen die Eltern verstorben sind	400.000 Euro
Enkel	200.000 Euro
Eltern und Großeltern: Erbschaft	100.000 Euro
Eltern und Großeltern: Schenkung	20.000 Euro
Geschwister, Nichten, Neffen, Schwiegerkinder und -eltern, Steifeltern	
Nicht Verwandte	20.000 Euro

“ Die kombinierte Betrachtung aus betriebswirtschaftlicher Analyse und der Rentabilität einer Immobilie bei verschiedenen Finanzierungsmöglichkeiten und steuerrechtlichen Konstellationen sollte wieder mehr in der Finanzplanung berücksichtigt werden.

*Sophie Reitz*



# Vermögensbilanzen und Reports

Vermutlich wurden Sie bereits mehrfach in der Vergangenheit um eine Vermögensaufstellung gebeten - sei es zum Beispiel bei einer Finanzierungsanfrage oder einer Geeignetheitsprüfung für eine Kapitalanlage. Vermögen und Verbindlichkeiten werden also an vielen Stellen abgefragt, aber selten strukturiert dargestellt. Dabei sind aktuelle Vermögensbilanzen ein wichtiger Ausgangspunkt für finanzielle Entscheidungen. Die saubere Erfassung aller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten bildet die Grundlage für weitere Kennzahlanalysen. Auch die **YPOS Vermögensstrukturanalyse** setzt auf der privaten Vermögensbilanz auf. Zur Veranschaulichung dient die nachfolgende Abbildung:

## Vermögensbilanz zum 01.05.2022

Hans und Hanna Tüchtig - Beispieldaten

Aktiva				Passiva (Werte in EUR)			
<b>A. Immobilien &amp; Sachwerte</b>				<b>A. Immobilien &amp; Sachwerte</b>			
<i>Immobilien (eigegenutzt)</i>				<i>Immobilienkredite</i>			
ETW München	18,7%	400.000		ETW München SK 1020613	80.000		
Eigenheim	4,7%	100.000	500.000	ETW Berlin HVB 87292011	100.000	180.000	180.000
<i>Immobilien (vermietet)</i>							
ETW Berlin	9,3%	200.000	200.000	700.000			
<b>B. Versicherungen</b>				<b>B. Versicherungen</b>			
<i>Kapitalversicherungen</i>							
Allianz 3244789 ETW Berlin	1,6%	35.000					
AXA Colonia	2,4%	52.000					
Debeka	1,3%	27.200	114.200				
<i>Rentenversicherungen</i>							
Hannoversche Leben	2,8%	60.000	60.000	174.200			
<b>C. Geld &amp; Wertpapiere</b>				<b>C. Geld &amp; Wertpapiere</b>			
<i>Liquidität</i>							
Girokonto	7,0%	150.000					
Cashkonto	0,7%	15.000	165.000				
<i>Einzelaktien</i>							
Aktien DAX	0,9%	20.000	20.000				
<i>Gemischte Depots</i>							
Spardosen GmbH	46,6%	1.000.000	1.000.000				
<i>Gold, Edelmetalle</i>							
Goldmünzen	0,2%	5.000	5.000				
<i>Aktien Welt</i>							
Investmentfonds	3,7%	80.000	80.000	1.270.000			
<b>D. Beteiligungen</b>				<b>D. Beteiligungen</b>			
<b>Vermögenswerte</b>				<b>Verbindlichkeiten</b>			
			2.144.200				180.000
				<b>Nettovermögen</b>			
							1.964.200
				<b>Bruttovermögen</b>			
							2.144.200

Weitere Informationen: Verschuldungsgrad 8% - Realvermögen (= Nettovermögen nach 2,0% Inflation) 1.964.200 €

# Fallstricke bei Immobilien und Private Equity

Während der tagesaktuelle Stand der Wertpapiere über den Depotauszug sehr einfach in Erfahrung zu bringen ist, führt die Bewertung von illiquiden Anlagen häufig zu einer größeren Herausforderung. Bei vermieteten Immobilien liegt zum Beispiel typischerweise kein aktueller Marktwert vor.

Bei Private Equity Fonds (privates Beteiligungskapital) hingegen wird quartalsweise eine Bewertung vorgenommen. Jedoch ist diese zeitverzögert und daher mit größerer Unsicherheit behaftet. Daraus ergibt sich ein verzerrtes Ergebnis der illiquiden Vermögenswerte und in

Kombination mit den liquiden Vermögenswerten eine unkorrekte Vermögensbilanz. Damit sind die aus der Vermögenshöhe abgeleiteten Kennzahlen falsch. Dies gilt auch für die prozentuale Gewichtung der Vermögensklassen, den Verschuldungsgrad und viele weitere Kennzahlen. In der aktuellen Situation und den vielfältigen Auswirkungen der abrupten Zinswende ist dies nachteilig.

Die Bedeutung der aktuellen Vermögensstruktur als Ausgangspunkt für die Herleitung der Anlagestrategie wird in der nachfolgenden Grafik deutlich.



## Fazit

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass durch die deutliche Zinswende die Phase negativer Renditen abrupt und mit hoher Geschwindigkeit beendet wurde. Daraus folgt eine erhebliche Neukalibrierung der Vermögenspreise, sowie zahlreiche Auswirkungen auf wirtschaftliche Überlegungen.

Durch die neue Zinswelt ergeben sich viele interessante Vorteile, aber auch einige bemerkenswerte Nachteile. Diese gilt es individuell zu analysieren.

### Ihr finanzieller Strategieberater

Die eigene finanzielle Situation zu erfassen kann komplex sein und viel Zeit in Anspruch nehmen. Auch die Interpretation der Ergebnisse und die darauf aufbauende Herleitung einer Handlungsstrategie ist herausfordernd. Als erfahrene und objektive Experten stehen wir Ihnen dafür gerne zur Verfügung.



Sie möchten keine Beiträge und Videos mehr verpassen? Dann abonnieren Sie gerne unseren Newsletter!



Bei Fragen kontaktieren Sie uns gerne!

YPOS VERMÖGENSMANAGEMENT  
GMBH  
KASINOSTRASSE 5  
64293 DARMSTADT  
TEL.: 06151 / 159400  
MAIL: INFO@YPOS-VM.DE

# Disclaimer

Diese Präsentation ist eine Werbemitteilung gemäß § 63 Abs. 6 WpHG und richtet sich ausschließlich an geeignete und/oder professionelle Kunden oder Gegenparteien.

Dieses Material ist ausschließlich für Ihren persönlichen Gebrauch und rein zu Informationszwecken erstellt worden. Jede Form der Kenntnisnahme, Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe des Inhalts durch nicht vorgesehene Adressaten ist unzulässig.

Die Präsentation wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die in der Präsentation enthaltenen Angaben und Mitteilungen dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Diese Präsentation ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen der bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch -ohne Mitteilung hierüber -ändern. Wir haften nicht für die Vollständigkeit, die Zuverlässigkeit und die Genauigkeit des Materials wie aller sonstigen Informationen, die dem Empfänger schriftlich, mündlich oder in sonstiger Weise übermittelt oder zugänglich gemacht werden, soweit dies nicht unmittelbar durch unser eigenes vorsätzliches Fehlverhalten oder grobe Fahrlässigkeit verursacht wurde. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen in dieser Präsentation enthalten sind, wurde vorausgesetzt, nicht aber unabhängig überprüft. Der Inhalt dieser Präsentation ist nicht rechtsverbindlich, es sei denn, sie oder Teile davon werden schriftlich entsprechend bestätigt. Aussagen gegenüber dem Adressaten unterliegen den Regelungen des ggf. zugrunde liegenden Angebots bzw. Vertrags.

Angaben zur bisherigen Entwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass ein Portfolio die dargestellten Gewinne oder Verluste erzielen oder dass ein Portfolio denselben Grad an Genauigkeit früherer Projektionen erreichen wird. Im Gegensatz zu einer wirklichen Wertentwicklung beruhen Simulationen nicht auf tatsächlichen Transaktionen; es kommt ihnen somit nur eine begrenzte Aussagekraft zu. Da Geschäfte nicht wirklich abgeschlossen werden, kann es zu einer nur unzureichenden Berücksichtigung des Einflusses bestimmter Marktfaktoren, wie etwa fehlender Liquidität, kommen.

Wir möchten Ihnen an dieser Stelle das grundsätzliche Verhältnis zwischen Risiko und Rendite bei Wertpapierdienstleistungen darlegen. Risiko und Rendite sind zwei Größen, die in einem sehr engen Verhältnis zueinander stehen. In der Regel kann eine höhere Rendite bei Wertpapieranlagen nur mit einem erhöhten Risiko erreicht werden. Renditestarke Finanzinstrumente sind in der Regel mit einem höheren Risiko verbunden. Wir möchten dies an folgendem Beispiel verdeutlichen: Der Emittent einer Anleihe ist ein Unternehmen hoher Bonität. Das Unternehmen besitzt hohes Eigenkapital und weist in den letzten Jahren kontinuierlich Gewinne aus. Es verfügt über ein stabiles Geschäftsmodell. Will sich dieses Unternehmen am Kapitalmarkt Geld besorgen, muss es nur einen geringen Zins anbieten. Bereits für diesen niedrigen Zins wird es Anleger finden, die investieren und ihm Geld zur Verfügung stellen. Mit dem geringen Risiko geht eine geringe Rendite für den Anleger einher. Wir möchten dies an folgendem Beispiel verdeutlichen: Der Emittent einer Anleihe ist ein Unternehmen hoher Bonität. Das Unternehmen besitzt hohes Eigenkapital und weist in den letzten Jahren kontinuierlich Gewinne aus. Es verfügt über ein stabiles Geschäftsmodell. Will sich dieses Unternehmen am Kapitalmarkt Geld besorgen, muss es nur einen geringen Zins anbieten. Bereits für diesen niedrigen Zins wird es Anleger finden, die investieren und ihm Geld zur Verfügung stellen. Mit dem geringen Risiko geht eine geringe Rendite für den Anleger einher. Daneben spielt der Zeithorizont eine wichtige Rolle.

Mit Wertpapieranlagen verbundene Ziele stellen sich in der Regel nicht kurzfristig ein, sondern nur über einen bestimmten Zeithorizont in Abhängigkeit von der Anlage. berücksichtigen Sie auch, dass die Kosten Auswirkungen auf die Anlage haben und die Rendite mindern.

Die Ausarbeitung ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.